INTASA S.A. Y FILIALES

ANÁLISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
PERIODO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011
(CIFRAS EN MILES DE DOLARES)

Intasa S.A. nació de la división de Cintac S.A., la que es una sociedad anónima abierta inscrita en el registro de valores de la Superintendencia de Valores y Seguros y que está bajo la fiscalización de dicha Superintendencia. La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Cintac S.A. celebrada el 27 de septiembre de 2002 y reducida a escritura pública el 30 de septiembre de 2002 acordó dividir Cintac S.A., conforme al balance general de dicha Sociedad al 30 de junio de 2002.

Los presentes estados financieros consolidados, se presentan en miles de dólares de los Estados Unidos de Norteamérica y se han preparado a partir de los registros de contabilidad mantenidos por Invercap S.A. y filiales y han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el International Accounting Standards Board (en adelante "IASB").

Principales indicadores financieros

El resultado positivo obtenido en el período enero – septiembre de 2011 por MUS$1.768 versus la utilidad registrada en 2010 por MUS$2.000 en ambo casos proviene del resultado obtenido por las filiales Tubos Argentinos S.A.

A continuación se presentan los principales indicadores financieros:

LIQUIDEZ		Sep-11	Dic-10
Liquidez Corriente	veces	1.30	1.41
Razón Acida	veces	0.76	0.78
ENDEUDAMIENTO (bancos)			
Razón de Endeudamiento	veces	1.05	0.84
Proporción Deuda Financ. Corriente a Deuda Total	%	0.99	0.98
Proporción Deuda Financ. No Corriente a Deuda Total	%	0.01	0.02
Cobertura de Gastos Financieros	veces	5.03	11.99
ACTIVIDAD			
Total de Activos	MUS$	39,406	32,168

RENTABILIDAD		Sep-11	Sep-10
Rentabilidad del Patrimonio	%	15.8%	20.6%
Rentabilidad del Activo	%	4.9%	6.7%
Utilidad Por Acción	US$	0.005	0.006
RESULTADOS		**Sep-11**	**Sep-10**
Ingresos de Explotación	MUS$	75,611	53,346
Costos de Explotación	MUS$	(63,351)	(44,618)
Gastos Financieros	MUS$	(838)	(304)
Ganancia	MUS$	1,768	2,000
Utilidad Por Acción	US$	0.005	0.006

Análisis del Estado de Resultados y sus principales componentes.

Bajo el marco de una reorganización societaria, el directorio de las sociedades Tubos Argentinos S.A. y Coselava S.A. en su sesión de fecha 26 de marzo de 2007 aprobaron fusionar, con fecha 01 de abril de 2007, la sociedad Tubos Argentinos S.A. con su filial Coselava S.A. La continuadora legal será Coselava S.A. con domicilio en la provincia de San Luis y plantas industriales en las provincias de San Luis y Buenos Aires (Argentina). La fusión se realizó en base a los balances al 31 de diciembre de 2006. Esta transacción no tuvo efecto en los resultados de la Sociedad y fue registrada de acuerdo al método de unificación de intereses bajo control común señalado en el Boletín Técnico N 72 de Colegio de Contadores de Chile A.G. Posteriormente, con fecha 31 de octubre de 2007 fue aprobado en Argentina, el cambio de denominación social de Coselava S.A. a Tubos Argentinos S.A., nombre reconocido en el mercado argentino de la construcción donde la empresa realiza sus actividades.

Con fecha 25 de noviembre de 2009, la filial Tubos Argentinos S.A. en conjunto con Intasa S.A. constituyeron, en Brasil, la empresa STEEL HOUSE DO BRASIL COMERCIO LTDA. con sede en la ciudad de Porto Alegre. La inscripción de

la sociedad en la Junta Comercial del Estado de Río Grande do Sul se realizó con fecha 15 de diciembre de 2009 SOB Nro. 43206540120, Protocolo 09/010888-4.

En esta filial brasilera STEEL HOUSE DO BRASIL COMERCIO LTDA. la sociedades TUBOS ARGENTINOS S.A. e INTASA S.A., participan en un 99% y 1% respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2010, los accionistas han integrado el capital social comprometido. En Acta de Sesión de Directorio de fecha 7 de julio de 2010, se aprobó el aporte de capital que Intasa S.A. efectuó en Steel House do Brasil Comercio Ltda., por la suma de cinco mil quinientos reales (total aumento de capital R$550.000). Asimismo, se dejó constancia que Intasa S.A. mantuvo su ganancia accionaria en dicha Sociedad por 1%. Durante el mes de octubre de 2010 se procedió al pago del aporte aprobado en la sesión antes mencionada.

En 2011 y 2010 la participación de Intasa en Tubos Argentinos S.A., sociedad de la República de Argentina, alcanza al 99,999%.

La ganancia consolidado para el período enero-septembre 2011 fue positiva en M$1.768. Determinan este resultado, una ganancia bruta de MUS$12.260 y los gastos de administración de la matriz y filial y diferencias de cambio por MUSD7.602 y MUS$1.518 respectivamente. También afectan negativamente el resultado del año los gastos financieros de la filial por MUS$838 ,el gasto por impuesto a las ganancias por MUS$834 y positivamente otros ingresos por MUS$300

Los ingresos de explotación del periodo enero-septiembre 2011 por MUS$75.611, están compuestos por las ventas de la filial Tubos Argentinos S.A.

Los costos de explotación consolidados del período enero-septiembre 2011 de MUS$63.351 representan un 83,8% de los ingresos de explotación y están representados por los costos de la filial Tubos Argentinos S.A..

En relación a los resultados de TUBOS ARGENTINOS S.A. durante el año 2011 y su comparación con el año anterior podemos decir que la mejora en los resultados se debe a:

En relación a los resultados de TUBOS ARGENTINOS S.A. durante los primeros nueve meses del año 2011 y su comparación con igual periodo del año anterior podemos decir lo siguiente:

a.- Aumento en el volumen de ventas: los volúmenes de venta durante el periodo bajo análisis comparados con igual periodo del 2010 han crecido en un 29%. El efecto por mayor volumen ha aportado un resultado de 3 MMU$S.

b.- Aumento de los márgenes de los productos: Los márgenes han aumentado levemente en comparación con el mismo periodo del año anterior, lo que ha aportado al resultado MMU$S 0.7.

c.- Impuesto a la renta. Para el año 2011 no hay pérdidas tributarias para utilizar, por lo que debe devengarse el total del impuesto a la renta a pagar. Por esta razón hay un mayor devengamiento del impuesto durante el 2011 que comparado con el mismo periodo del año anterior da un efecto de (MMU$S 0.6).

d.- En cuanto a los gastos de administración (MMU$S 3.3 en 2011 versus MMU$S 2.4 en 2010), el aumento ha sido de 37%. Aproximadamente 30% corresponde a la inflación interanual y el resto corresponde al aumento del impuesto al cheque que tiene correlación directa con el mayor volumen de ventas y los mayores precios.

e.- En relación a los gastos de distribución (MMU$S 3.9 para 2011 versus MMU$S 2.8 para 2010) la variación entre ambos periodos es del 40% que se explica en su mayor parte por un aumento del 29% del volumen y al efecto de la inflación interanual mencionado en el punto anterior.

De lo expuesto surge:

Resultado acumulado a sep 10	MMU$S	2.3
+ Aumento volumen de ventas	MMU$S	3.0
+ Recupero de márgenes	MMU$S	0.7
- Mayor devengamiento impuesto renta	MMU$S	-0.6
- Mayores gastos adm.	MMU$S	-0.9
- Mayores gastos distrib.	MMU$S	-1.2
+/- Otros	MMU$S	-1.2
Resultado acumulado a sep 11	MMU$S	2.1

Análisis del Valor Libros y de Mercado.

Los principales activos de la Sociedad corresponden a cuentas por cobrar a clientes que se presentan a sus respectivos valores de mercado, existencias que se presentan al menor valor entre el costo y su valor de realización, impuestos por recuperar que se presentan a su valor de recuperación y activos fijos que se presentan al costo de adquisición menos depreciaciones acumuladas, los principales pasivos corresponden a obligaciones con bancos que se presentan a sus valores de capital e intereses devengados y cuentas por pagar a empresas relacionadas que se presentan a los valores adeudados a la fecha de balance.

Valor Contable y Económico del Activo y Pasivo.

Las prácticas contables utilizadas en el registro y valoración de los activos y pasivos de la sociedad, se encuentran explicadas en las notas que forman parte de los presentes estados financieros.

Análisis de las Principales Variaciones del Período, Competencia y Participación Relativa.

A continuación se presenta el análisis consolidado de las principales variaciones, competencia y participación relativa de la sociedad Tubos Argentinos S.A. Principales Indicadores Financieros de Tubos Argentinos S.A. son:

Indicadores financieros a Sept-2011			
		Sep-11	**Dic-10**
Liquidez corriente	veces	1.38	1.53
Razón ácida	veces	0.60	0.62
Razón de endeudamiento	veces	2.58	2.88
Proporción deuda			
- De corto plazo	%	73.10	55.2
- De largo plazo	%	26.90	44.8
Total de activos	mu$s	39,182	34,461
Ingresos de la explotación	mu$s	75,611	73,472
Costos de la explotación	mu$s	63,351	(61,944)
Rentabilidad del patrimonio	%	10.48	19.11
Rentabilidad del activo	%	5.64	8.88
Utilidad por acción	u$s	2.08	2.85

Análisis de Riesgo de Mercado.

Para analizar los factores de riesgo que afecten al mercado, es relevante presentar un análisis de su filial Tubos Argentinos S.A.

PLANTA DE BUENOS AIRES

Produce tubos y cañerías de acero con costura hasta 6 pulgadas de diámetro. Los principales productores en la Argentina son:

" Siderar S.A.I.C. (Ex Acindar)
" Sidersa.
" Ortiz
" Imca y Per
" Cooperativa Los Constituyentes (ex-Wasserman)
" Cresata.

El mercado puede dividirse en TUBOS ESTRUCTURALES Y CAÑERIAS DE CONDUCCIÓN. De los productores mencionados, sólo SIDERAR, IMCA Y PER y TUBOS ARGENTINOS pueden producir tubos estructurales y de conducción. Los otros solo producen tubos estructurales.

TASA es el segundo productor de tubos y cañerías luego de SIDERAR. Una de sus principales fortalezas es el sistema logístico, que permite optimizar los stocks de productos terminados y garantiza la entrega dentro de las 24 horas en Capital Federal y Gran Buenos Aires, donde se ubica más del 50% del mercado.

La utilización de tubos estructurales no encuentra productos sustitutos en el plástico, ya que la mayoría se utiliza para la industria de la construcción, la fabricación de muebles, maquinaria agrícola, etc. La construcción en la Argentina ha mantenido un nivel de crecimiento, luego de la crisis surgida por devaluación la sociedad se posicionó como uno de los proveedores más importantes en este rubro, junto con SIDERAR y SIDERSA. Los precios han evolucionado favorablemente.

Las cañerías de conducción encuentran a la sociedad en una posición de crecimiento en su participación de mercado.

PLANTA DE SAN LUIS

Instalación equipada con maquinaria para producir perfiles galvanizados, flejes y planchas de acero. Su mercado objetivo es el mercado interno argentino y en la exportación Chile a CINTAC S.A. sociedad relacionada Y ABASTECER A STEEL HOUSE DO BRASIL. Desde el segundo trimestre del año anterior, la empresa se ha consolidado en la venta de perfiles para construcción en seco dentro del mercado interno, continuando esta tendencia durante el año en curso.

En cuanto al riesgo, este se circunscribe al suministro de la materia prima a precios competitivos por parte de SIDERAR.

En octubre de 2005, se lanzó oficialmente la Línea de Perfiles Galvanizados, bajo el nombre "Steel House". Este producto es fabricado en una máquina adquirida en USA. Durante el 2010 se pondrá en funcionamiento una nueva línea de alta productividad adquirida en USA. La instalación de esta segunda línea agregará capacidad de producción que permitirá consolidar el liderazgo en Argentina y tener capacidad suficiente para abastecer a la filial de Brasil.

STEEL HOUSE DO BRASIL

Las actividades principales de ésta nueva sociedad son la comercialización en la zona Sur de Brasil de perfiles galvanizados para la construcción en seco, bajo la marca STEEL HOUSE, producidos en la planta de San Luis, República Argentina. Steel House tiene depósito y oficinas comerciales en Porto Alegre y plantea como objetivo alcanzar un 30 / 35% de participación de mercado en su zona de influencia. Al igual que en Argentina, el modelo de negocios comprende la asistencia técnica a

compañías constructoras y la capacitación gratuita de mano de obra, con el objetivo de difundir y lograr el crecimiento del uso del Sistema. Esta sociedad inició sus operaciones comerciales en febrero de 2010.

Análisis del Estado de Flujo de Efectivo.

El flujo neto de efectivo para el período Enero- Septiembre 2011 es como sigue:

		Sep-11	Sep-10
Procedente de actividades de operación	MUS$	(702)	65
Utilizados en actividades de inversión	MUS$	(918)	(1,339)
Utilizados en actividades de financiación	MUS$	1,874	1,465
Aumento (disminución) neto	MUS$	254	191

El flujo neto total para el periodo enero-septiembre 2011 se explica por un ingreso neto de operación de MUS$702 derivado básicamente del flujo por pagos de proveedores, gastos financieros, impuestos y otros similares. El flujo de financiamiento por MUS$1.874 se origina por el endeudamiento neto del periodo. El flujo por inversión alcanzó a MUS$918 derivado de la incorporación de activo fijo.

Indicadores de Tendencias.

La tendencia de los resultados de la sociedad esta determinada fundamentalmente por las condiciones imperantes en el mercado de acero internacional y del desarrollo de la economía de la República Argentina.

Santiago, 26 de Octubre de 2011